

**ONDERZOEK CORPORATE GOVERNANCE  
IN NIET-BEURSGENOTEERDE ONDERNEMINGEN  
-Samenvatting-**

Informatievergadering georganiseerd door het  
Verbond van Belgische Ondernemingen  
en het Instituut voor Bestuurders

Vrijdag 21 oktober 2005, 15u – 17u  
Brussel

## Profilering onderzoek

De doelstelling van het grootschalig onderzoek van het Instituut voor Bestuurders, in samenwerking met het Verbond van Belgische Ondernemingen, is het in kaart brengen van de stand van zaken op het vlak van deugdelijk bestuur in België. De tweede fase in dit onderzoek spitste zich toe op de niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Het onderzoek werd uitgevoerd aan de hand van een uitgebreide schriftelijke vragenlijst, opgebouwd rond twee grote delen: (I) bestuursstructuren en –processen en (II) het aandeelhouderschap. 260 niet-beursgenoteerde ondernemingen namen deel aan het onderzoek, evenwichtig gespreid over de beide landsgedeeltes. Aangezien de kleine tot zeer kleine ondernemingen in mindere mate in de enquête zijn opgenomen, vertoont de steekproef weliswaar een lichte scheef trekking in het voordeel van de grotere ondernemingen.

De niet-beursgenoteerde ondernemingen in de steekproef worden gekenmerkt door een sterk **geconcentreerd en besloten** aandeelhouderschap. De grootste aandeelhouder heeft gemiddeld 77% van het aandelenkapitaal in handen terwijl de tweede grootste aandeelhouder gemiddeld 19% bezit. In bijna de helft van de onderzochte ondernemingen is er zelfs één aandeelhouder die minstens een belang van 99% aanhoudt. Verder is in 63% van de niet-beursgenoteerde ondernemingen de goedkeuring van andere aandeelhouders vereist voor de overdracht van aandelen terwijl slechts 29% van de respondenten overweegt om het kapitaal open te stellen naar nieuwe aandeelhouders.

De steekproef wordt bovendien gekenmerkt door een ruime vertegenwoordiging van **familiale ondernemingen en filialen**. Bij 53% van de onderzochte ondernemingen is namelijk een individu of een familie de grootste aandeelhouder en in 26 % is dit een industriële partner.

## Rol raad van bestuur en bestuurscomités

### ***Is de raad van bestuur een actief vennootschapsorgaan in niet-beursgenoteerde ondernemingen?***

88% van de onderzochte ondernemingen organiseert (fysieke) raadsvergaderingen en het gemiddeld aantal vergaderingen bedraagt 4 à 5 per jaar. Als er echter ook rekening wordt gehouden met de ondernemingen die slechts één raadsvergadering per jaar organiseren, dan is er bij ongeveer een kwart van de ondernemingen nog een sensibilisering nodig voor het regelmatig organiseren van formele raadsvergaderingen zoals aanbevolen wordt door de Code Buysse.

De gemiddelde vergaderduur ligt op bijna 3 uur (2u 47min) en de aanwezigheidsgraad is vrij hoog (gemiddeld 93%). De raadsvergaderingen verlopen op een formele manier : er is sprake van een agenda, die overwegend door de gedelegeerd bestuurder wordt opgesteld en 98% van de niet-beursgenoteerde ondernemingen maakt ook notulen. Deze notulen zijn vooral een neerslag van de conclusies, eerder dan van de inhoud van de discussies.

Niet-beursgenoteerde ondernemingen scoren goed qua informatie aan de raad van bestuur. 89% bezorgt de bestuurders informatie vóór de raadsvergadering en ook de kwaliteit, in het bijzonder de betrouwbaarheid, van de informatie scoort goed (meer dan 4 op een schaal van 1-5). De volledigheid van de informatie aan de raad van bestuur daarentegen verdient evenwel enige aandacht.

Niettegenstaande een evaluatie van de werking en samenstelling van de raad van bestuur aanbevolen wordt door de Code Buysse, is de praktische invulling ervan nog lang niet doorgedrongen bij vele ondernemingen. Slechts 23% evalueert de raad van bestuur.

### ***Wat zijn de taken van de raad van bestuur in niet-beursgenoteerde ondernemingen?***

De raad van bestuur bij niet-beursgenoteerde ondernemingen wordt door de respondenten vooral gepercipieerd als een strategisch beslissingsorgaan (in 71% van de gevallen). In tweede instantie vervult de raad van bestuur een controlerende rol (64%). De klankbordfunctie van de raad van bestuur komt op de derde plaats (38%). Deze vaststelling is ook terug te vinden in de jaarlijkse tijdsbesteding van de raden van bestuur. Gemiddeld 37% van de (jaarlijkse) beschikbare tijd wordt besteed aan strategie en 34% aan controletaken. Aan operationele zaken besteedt de raad van bestuur gemiddeld 29%, wat op zich zeer hoog is gezien de raad in principe dergelijke verantwoordelijkheden delegeert.

Het detailonderzoek naar de betrokkenheid van de raad van bestuur toont aan dat de raad van bestuur het meest betrokken is bij (i) beslissingen inzake de strategische richting van de onderneming, (ii) de controle op de resultaten en de implementatie van de strategie, (iii) het goedkeuren van plannen en budgetten, en (iv) het bepalen van de missie, doelstellingen en waarden. De raad van bestuur is daarentegen het minst betrokken bij (i) netwerking en onderhouden van relaties, (ii) het bepalen van de vergoeding voor het topmanagement, (iii) beslissingen over de allocatie van de middelen, (iv) het toezicht op interne controlesystemen en (v) de benoeming en ontslag van het topmanagement.

### ***Hoe gaan niet-beursgenoteerde ondernemingen om met bestuurscomités?***

De Code Buysse is zeer genuanceerd in verband met het organiseren van de werking van de raad van bestuur via comités. In de praktijk blijken de comités nog geen grote ingang gevonden te hebben bij niet-beursgenoteerde ondernemingen. Slechts 24% heeft één of meerdere comités ingesteld. Het is vooral het auditcomité (15%) en het vergoedingscomité (15%) dat in trek is; in mindere mate is sprake van een benoemingscomité (6%) en een strategisch comité (3,5%). Het auditcomité is het meest prominent. Zowel de omvang, de onafhankelijkheidsgraad, de vergaderfrequentie en de verslaggeving naar de raad van bestuur is groter bij dit comité.

## **Samenstelling raad van bestuur, benoeming en vergoeding bestuurders**

### ***Wie zetelt in de raad van bestuur van niet-beursgenoteerde ondernemingen?***

De raad van bestuur bij niet-beursgenoteerde ondernemingen telt gemiddeld 6 bestuurders, maar er is sprake van een grote spreiding (minimum 1 - maximum 39). Bij 61% van de onderzochte ondernemingen in de steekproef zetelen externe bestuurders in de raad van bestuur. Dit betekent dat bij 4 op 10 ondernemingen de raad van bestuur nog integraal uit 'internen' is samengesteld. 15% van deze ondernemingen is evenwel bereid in de nabije toekomst externe bestuurders aan te trekken. Dit onderstreept het belang van een goed argumentarium terzake.

In het corporate governance debat gaat ook heel wat aandacht uit naar de onafhankelijke bestuurder. 36% van de ondernemingen in de steekproef heeft onafhankelijke bestuurders opgenomen in de raad van bestuur (er dient opgemerkt te worden dat het om een door de

respondenten gepercipieerde onafhankelijkheid gaat, zonder dat het mogelijk was om deze te toetsen aan rigoureuze definities terzake). De aandeelhouders daarentegen zijn, een aantal uitzonderingen niet te na gesproken (6%), altijd vertegenwoordigd in de raad van bestuur.

In dit onderzoek werd ook aandacht besteed aan andere dimensies van diversiteit in de raad van bestuur, zoals het geslacht en de nationaliteit van de bestuurders. 60% van de niet-beursgenoteerde ondernemingen heeft geen vrouwelijke bestuurders. Iets meer dan 4 op 10 ondernemingen hebben buitenlandse bestuurders in hun raad van bestuur.

### ***Hoe verloopt de benoeming en herbenoeming van bestuurders bij niet-beursgenoteerde ondernemingen?***

Nieuwe bestuurders worden vooral via het eigen netwerk (70%) aangetrokken of gezocht in aandeelhouderskringen (32%). Bij het zoeken naar kandidaat-bestuurders wordt in belangrijke mate uitgegaan van een weloverwogen profiel in functie van de samenstelling en de rol van de raad (81%). Bij 49% van de ondernemingen resulteert dit in het vastleggen van voorafbepaalde selectiecriteria.

De duurtijd van bestuursmandaten ligt bij 71% van de ondernemingen op de (wettelijke) limiet van 6 jaar. Slechts 23% van de ondernemingen past een leeftijdslimiet toe.

Alhoewel de Code Buysse een evaluatie van de performantie van de individuele bestuurder voorschrijft vooraleer over te gaan tot herbenoeming, wordt deze aanbeveling slechts bij 34% van de niet-beursgenoteerde ondernemingen toegepast.

### ***Worden bestuurders vergoed bij niet-beursgenoteerde ondernemingen?***

Niettegenstaande de Code Buysse aanbeveelt dat de vergoeding van bestuurders voldoende hoog moet zijn om kwalitatief goede bestuurders aan te trekken, is het principe van het vergoeden van bestuursmandaten zeker nog geen gevestigde praktijk in niet-beursgenoteerde ondernemingen. Slechts 34% van de onderzochte ondernemingen betalen een bestuurdersvergoeding. De vorm die deze bestuurdersvergoeding aanneemt sluit dan weer veel beter aan bij de aanbevelingen van de Code Buysse. In 60% van de gevallen gaat het om een vast jaarbedrag en bij 30% is er (ook) sprake van zitpenningen. Slechts bij 5% is er sprake van een variabele verloning, die evenwel nergens de vorm aanneemt van opties of warrants.

## **Bestuursmodel**

### ***Wat is de rol van de voorzitter van de raad van bestuur bij niet-beursgenoteerde ondernemingen?***

De Code Buysse beveelt aan dat de functie van voorzitter van de raad van bestuur niet wordt gecumuleerd met deze van gedelegeerd bestuurder. Het onderzoek toont aan dat deze aanbeveling effectief nageleefd wordt bij 61% van de ondernemingen.

Bij niet-beursgenoteerde ondernemingen is de scharnierfunctie tussen management, raad van bestuur en aandeelhouders veruit de belangrijkste rol van de voorzitter. Als tweede prioriteit vervult de voorzitter een rol in het animeren van de debatten. Op de derde plaats komt de vertegenwoordigingsrol die de voorzitter waarneemt naar de buitenwereld toe. De klankbordfunctie scoort relatief laag.

## ***Voor welk managementmodel kiezen de niet-beursgenoteerde ondernemingen?***

De Code Buysse beveelt een collegiaal senior management aan en onderstreept tevens het belang van de gedelegeerd bestuurder. De figuur van de gedelegeerd bestuurder is sterk ingeburgerd (85%); minder belangrijk is de figuur van de dagelijks bestuurder (directeur-generaal, algemeen directeur, bestuurder-directeur).

Het praktijkonderzoek legt vrij gevarieerde managementmodellen bloot. Toch dient vooraf onderstreept te worden dat deze bevindingen met de nodige omzichtigheid moeten geïnterpreteerd worden. Niettegenstaande de vragenlijst expliciet onderscheid maakte tussen diverse vormen van managementcomités enerzijds en het wettelijk directiecomité anderzijds, zijn er indicaties dat de onderzochte bedrijven -die blijven vasthouden aan de terminologie 'directiecomité' en dit comité aanzien als conform met de wettelijke reglementering terzake- toch niet allemaal een dergelijk statutair erkend comité hebben. Verder onderzoek zal moeten aantonen of dit aanvoelen ook effectief hardgemaakt kan worden.

In totaal werkt 38% van de onderzochte ondernemingen met een managementcomité terwijl 29% van de onderzochte ondernemingen stelt dat zij over een (wettelijk) directiecomité beschikken. In ongeveer een kwart van de ondernemingen is het uitvoerend management samengesteld uit één gedelegeerd bestuurder en een managementcomité. Indien sprake is van een directiecomité wordt dit relatief vaker gecombineerd met meerdere gedelegeerd bestuurders. In een ander kwart is er noch een management- noch een directiecomité doch enkel een gedelegeerd bestuurder.

Ongeacht het managementmodel, kiest het merendeel van de ondernemingen voor collegiale besluitvorming op managementniveau (58% bij directie- of managementcomité en 61% i.g.v. meerdere gedelegeerd of dagelijks bestuurders).

## ***Hoe verloopt de benoeming van het senior management bij niet-beursgenoteerde ondernemingen?***

De prioritaire rol bij de selectie en benoeming van de gedelegeerd bestuurder is weggelegd voor de aandeelhouders, op de voet gevolgd door de raad van bestuur. Er is daarentegen slechts een zeer beperkte rol weggelegd voor het benoemingscomité. Deze praktijk blijkt tot op zekere hoogte aan te sluiten bij de aanbevelingen van de Code Buysse.

Voor wat de andere leden van het senior management betreft is duidelijk een ander rollenpatroon van toepassing. Veruit de belangrijkste rol is terzake voor de gedelegeerd of dagelijks bestuurder, gevolgd door de raad van bestuur en de aandeelhouder. In geen enkele onderneming is er een rol weggelegd voor het benoemingscomité.

## **Een aantal interessante verschillen en evoluties**

### ***De term 'niet-beursgenoteerde ondernemingen' verbergt een heterogene groep ondernemingen met vrij diverse governancestructuren en -processen***

Er is een groot verschil in het structureren en toepassen van corporate governance in de groep van 'niet-beursgenoteerde ondernemingen'. Dit onderzoek heeft heel wat significante verschillen blootgelegd tussen

- Grotere en kleinere ondernemingen<sup>1</sup>
- Familiebedrijven en niet-familiale ondernemingen
- Filialen en niet-filialen
- Geconcentreerd aandeelhouderschap en meer verspreid aandeelhouderschap
- NV's en andere juridische vormen

Meer onderzoek dringt zich op teneinde deze verschillen verder te bestuderen en te achterhalen wat de belangrijkste drijfveren zijn achter deze verschillen. Wel is het mogelijk om nu reeds een aantal 'typische' kenmerken ter discussie te stellen.

*Typische kenmerken van de raad van bestuur in een (relatief) kleinere onderneming:* in een kleinere onderneming speelt de raad van bestuur een meer adviserende rol en de bestuurders fungeren meer als strategisch en zelfs operationeel klankbord.

*Een typische raad van bestuur in een familiale onderneming* dient genuanceerd te worden ten opzichte van deze van kleinere ondernemingen, omdat er ook heel wat grotere familiebedrijven zijn. De verschillen manifesteren zich vooral in de samenstelling van de raad van bestuur. Het takenpakket daarentegen is tot op zekere hoogte wel vergelijkbaar met dit van de bestuursraden in kleinere ondernemingen. Er is weinig aandacht voor controletaken en de raad van bestuur vervult meer een netwerkfunctie. Toch valt het op dat de strategische klankbordfunctie hier niet echt een significant grotere rol speelt.

*Het minst ontwikkelde corporate governance profiel treffen we aan bij de filialen.* Hun raden van bestuur zijn bij uitstek beperkter qua frequentie, vergadertijd en takenpakket. Ook op vlak van de samenstelling van de raad van bestuur zijn er heel wat significante verschillen.

*Tenslotte kan opgemerkt worden dat de 'concentratiegraad' van het aandeelhouderschap een significante invloed heeft op de invulling van de governancestructuren en –processen.* Er zijn immers heel wat significante effecten op de samenstelling van de raad van bestuur en ook de taak en de rol van de raad van bestuur wordt beïnvloed.

***Ook binnen de groep van niet-beursgenoteerde ondernemingen zijn er heel wat significante verschillen tussen bestuursraden met en zonder onafhankelijke bestuurders***

De ontwikkelingsgraad van corporate governance is significant verschillend tussen ondernemingen met en zonder onafhankelijke bestuurders. Het is duidelijk dat het binnen- halen van onafhankelijke bestuurders aanleiding geeft tot een meer consequent uitwerken van corporate governance instrumenten.

Volgende voorbeelden van governance bij ondernemingen met onafhankelijke bestuurders kunnen deze stelling schragen. Er is sprake van meer structurering nl. de functies van voorzitter en CEO worden significant vaker gescheiden, er worden meer management- of directiecomités ingesteld en er zijn meer comités binnen de raad van bestuur. Daarnaast is er sprake van een formeler selectie- en herbenoemingsproces en gaat het om een actievere raad van bestuur, met frequentere vergaderingen, langere vergadertijden en er is altijd notulering. Verder speelt de raad van bestuur een meer strategische rol en hebben de bestuurders een belangrijkere adviesrol naar het management toe. Bovendien worden de bestuurders veel vaker vergoed en wordt er significant meer beroep gedaan op extern advies.

---

<sup>1</sup> A.d.h.v. vijf financiële indicatoren werd de steekproef opgeplitst in kleinere en grotere ondernemingen. Hierbij werd volgende techniek gebruikt: voor elk van de indicatoren werd de mediaan berekend, indien een onderneming voor drie van de vijf variabelen boven, respectievelijk onder de mediaan scoort betreft het een grotere, respectievelijk een kleinere onderneming.

## ***Evolutie van de corporate governance praktijk bij niet-beursgenoteerde ondernemingen - Onderzoek 1997-99 versus 2005***

Een eerste positieve vaststelling is dat er geen significante verschillen werden gevonden die wijzen op een achteruitgang van de governancepraktijk bij niet-beursgenoteerde ondernemingen.

Er is bovendien sprake van vooruitgang/evolutie op het vlak van (i) de omvang van de raad van bestuur (minder uitschieters boven het maximum van 12), (ii) hogere aanwezigheidsgraad, (iii) meer auditcomités en extern advies en (iv) meer evaluatie van de werking en de samenstelling van de raad van bestuur en van de performantie van de individuele bestuurders. Gemiddeld is er sprake van een status quo op vlak van de opening van de raad van bestuur naar onafhankelijke bestuurders en het vergoeden van bestuurders.

### ***Significante verschillen tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen***

In governance-termen is er van een zeker continuüm sprake gaande van kleine, besloten ondernemingen en filialen over grotere (familiale) ondernemingen met meer complexe aandeelhoudersstructuren naar (grotere) beursgenoteerde ondernemingen. Het is dan ook logisch dat er een aantal opmerkelijke verschillen zijn in de governance van de 'gemiddelde' niet-beursgenoteerde versus beursgenoteerde onderneming.

De meest significante verschillen situeren zich op vlak van (i) de samenstelling van de raad van bestuur, (ii) het benoemings- en herbenoemingsproces (iii) het vergoeden van bestuurders, (iv) de organisatie van de raad van bestuur en (v) het bestuursmodel.